

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2313/>

PUBLICACIÓN DE RESULTADOS SOCIETE GENERAL

Inverseguros

3 de agosto de 2007

Publicación de resultados 1S.07.

COMENTARIO

Societe ha presentado unos buenos resultados para el 2T.07 por encima de las estimaciones de consenso. El buen comportamiento de la unidad minorista francesa y de banca de Inversión, en especial del área de equity, junto con una menor dotación de provisiones han sido las claves de este trimestre. Recordemos que en el 1T.07 fueron peor de lo esperado, incluso bajando el beneficio neto respecto al 1T.06. El beneficio neto ha alcanzado los 3.175 Mn € para el 1S.07 (+14,5% vs 1S.06) y +5,8% si no tenemos en cuenta los extraordinarios por la venta de Euronext. Los ingresos han aumentado un +16% en este trimestre, mientras que los costes han crecido a un +9,4%, lo que ha llevado a que el ratio de eficiencia para el 2T.07 mejore hasta 59,8% vs 61,1% del 2T.06. La dotación de las provisiones ha sido menor de lo esperado. Por unidades de negocio, el área minorista se ha comportado mejor de lo esperado y mejor que su rival BNP que sufrió una bajada del beneficio del 4,4% vs 2T.06. El área Internacional Minorista ha sufrido una profunda expansión de su red comercial, especialmente en Rumania y Rusia, donde además está pendiente de las correspondientes autorizaciones para alcanzar el 50% más una acción del capital de Rosbank. Buenos resultados del área de Servicios Financieros y Gestión de Activos, creciendo un +6% los activos gestionados. Y por último Banca de Inversiones ha seguido creciendo a niveles de doble dígito, apoyándose en la unidad de Equity, donde es uno de los bancos de referencia.

VALORACIÓN

Buenos resultados por encima de las estimaciones de consenso, y que borran de cierta manera las dudas que habían dejado los resultados del primer trimestre. Respecto al tema de moda, Societe ha declarado que no realiza ningún tipo de negocio minorista en EEUU, la exposición a la financiación de LBO es de alrededor del 1% de la cartera de crédito, los hedge fund suponen un 1% del riesgo de contraparte y el negocio de titulización de CDOs es responsable de menos de un 1% de los ingresos del grupo. La estrategia del grupo nos dejaba ciertas dudas, aunque parece ser que la apuesta se centra en la expansión en los mercados de

Europa Central y del Este a través de crecimiento orgánico y adquisiciones. Buenos resultados, los riesgos que vislumbrábamos de mal comportamiento del área minorista francesa se han despejado, la exposición al mercado subprime, hedge funds y financiación de LBOs parece baja y observamos una dirección en la estrategia del grupo. Esperando a confirmar esta tendencia, seguimos manteniendo nuestra recomendación de **MANTENER**.

CUENTA DE RESULTADOS

Mn €	2T.07	% Var a/a	1S.07	% Var a/a
Mg.Ordinario	6.622	16,0%	12.668	10,3%
Gastos operativos	3.817	9,4%	7.515	8,9%
Mg.Explotación	2.805	26,4%	5.153	12,5%
<i>Provisiones</i>	186	22,4%	378	20,4%
Beneficio Neto	1.744	32,7%	3.175	14,5%

.....